

FLASH ÉCONOMIE

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

18 juin 2012 – N° 434

Fédéralisme : les deux pièges à éviter

Tout le monde aujourd'hui évoque la nécessité de la mise en place du fédéralisme, sous une forme ou sous une autre, dans la zone euro, mais avec des définitions différentes du fédéralisme. Deux pièges extrêmes nous semblent devoir être évités :

- *la vision "allemande" du fédéralisme : lorsque les pays ont éliminé tous leurs déséquilibres (extérieurs, budgétaires, de compétitivité) et que leurs économies sont devenues très similaires, on peut mettre en place une "union fiscale", et le fédéralisme. Mais le fédéralisme ne sert alors plus à rien. Son objectif premier est en effet de permettre que des pays hétérogènes pour de "bonnes raisons" (spécialisation productive, dotations en facteurs de production) et ayant des niveaux de revenu différents puissent avoir la même monnaie (l'euro) ;*
- *la vision "française" du fédéralisme ; les pays plus riches, en meilleure situation économique ou budgétaire, transfèrent des revenus vers les autres pays sans que ces autres pays ne restreignent leur souveraineté budgétaire (la capacité des Parlements à avoir des déficits publics importants, à avoir des règles fiscales différentes...). Cette version du fédéralisme créerait évidemment un insupportable aléa de moralité et des problèmes techniques, très compliqués.*

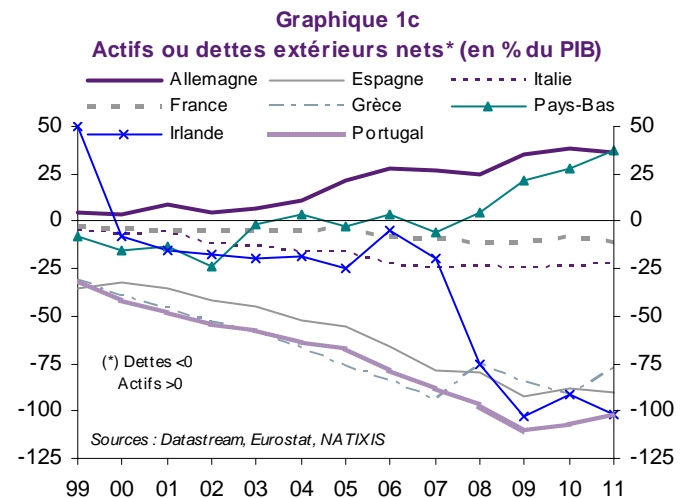
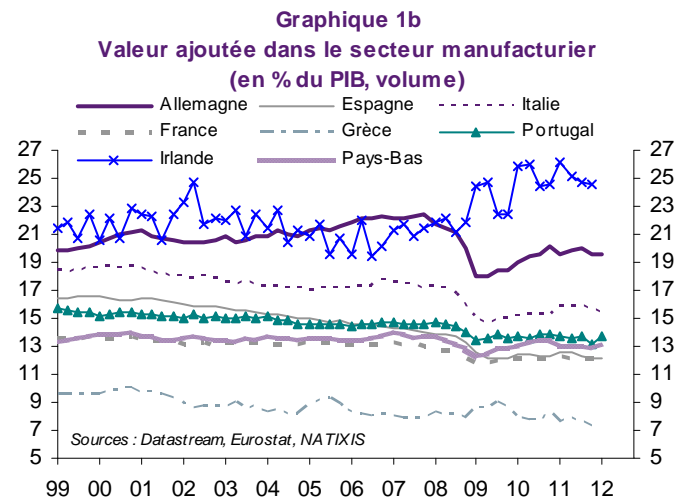
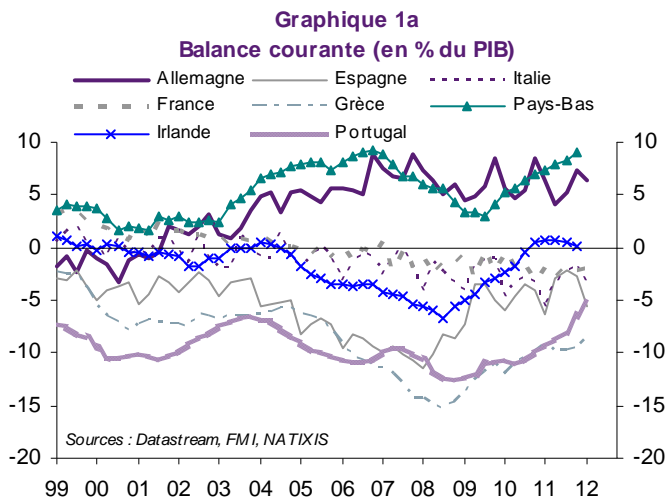
RECHERCHE ECONOMIQUE
Rédacteur :
Patrick ARTUS

Le fédéralisme "raisonnable" entre ces pays souverains et hétérogènes sera donc plus difficile à définir que ce que croient certains.

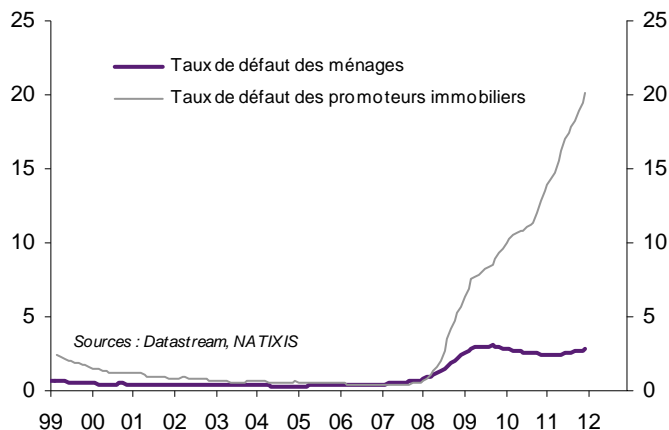
Une progression évidente vers le fédéralisme dans la zone euro

La zone euro est "condamnée" à avancer vers le fédéralisme :

- puisqu'il faudra des **transferts entre les pays pour compenser les déséquilibres des balances courantes (graphique 1a)**, dont une partie vient de la spécialisation productive, plus ou moins industrielle, légitime des pays (**graphique 1b**). Sans ces transferts, les pays peu industriels accumulent une dette extérieure (**graphique 1c**) qui les conduit nécessairement à une crise de balance des paiements et à la sortie de l'euro ;
- **puisque'il faut rendre plus solides (recapitaliser) par des injections de fonds européens un certain nombre de systèmes bancaires fragilisés et systémiques**. C'est le cas en particulier **du système bancaire espagnol**, affecté par les défauts très importants des emprunteurs sur les crédits immobiliers (**graphiques 2a-2b**) et dont **les besoins de recapitalisation dépassent les capacités de l'Etat espagnol (tableau 1) ;**
- **parce que des émetteurs pan-européens (ESM) vont apparaître**, dont les titres seront des obligations de l'ensemble des pays de la zone euro pris collectivement.



Graphique 2a
Espagne : taux de défaut (en %)



Graphique 2b
Espagne : encours de crédits immobiliers
(en % du PIB, valeur)

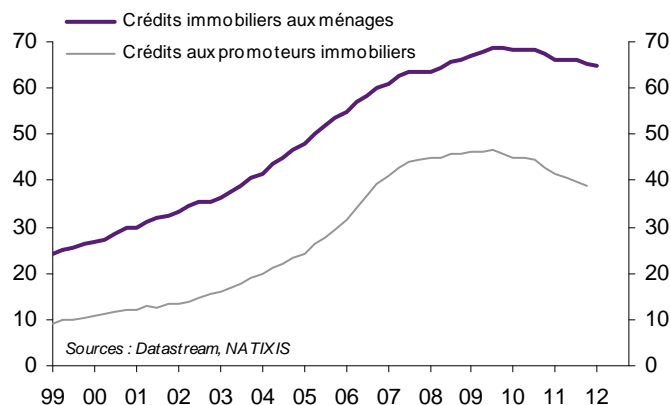


Tableau 1

Prêts non performants et besoin de recapitalisation des banques espagnoles

Prêts non performants (en % du total des prêts)										
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Espagne	1,1	1	0,8	0,8	0,7	0,9	2,8	4,1	4,6	n.c.

Besoin de recapitalisation des banques espagnoles

Espagne : réforme financière phase II

	Encours	Taux couverture actuel	Provisions actuelles	Taux de couverture additionnel	Provisions additionnelles	Buffer de capital	Buffer capital	Taux de couverture au 31/12/2012	Provisions totales au 31/12/2012	Provisions & capital à constituer
	mds €	%	mds €	%	mds €	%	mds €	%	mds €	mds €
Actifs immobiliers problématiques										
Terrain	73,0	31%	22,6	29%	21,2	20%	14,6	80%	58,4	35,8
Promotions en cours	15,0	27%	4,1	23%	3,5	15%	2,3	65%	9,8	5,7
Promotions terminées et logements	87,0	25%	21,8	10%	8,7	0%	0,0	35%	30,5	8,7
Autres / reste total I	9,0	31%	2,8	29%	2,6	20%	1,8	80%	7,2	4,4
	184,0	28%	51,2	20%	35,9	10%	18,7	58%	105,8	54,6
Actifs immobiliers non-problématiques										
Terrain	25,0	7%	1,8	45%	11,3	0%	0,0	52%	13,0	11,3
Promotions en cours	16,0	7%	1,1	22%	3,5	0%	0,0	29%	4,6	3,5
Promotions terminées et logements	61,0	7%	4,3	7%	4,3	0%	0,0	14%	8,5	4,3
Garantie perso, 2ème hypothèque	18,0	7%	1,3	45%	8,1	0%	0,0	52%	9,4	8,1
Autres	3,0	7%	0,2	22%	0,7	0%	0,0	29%	0,9	0,7
Total II	123,0	7%	8,6	23%	27,8	0%	0,0	30%	36,4	27,8
Total I + II	307,0	19%	59,8	21%	63,7	6%	18,7	46%	142,2	82,4

Source : World Bank, Ministerio de economía, Natixis

Mais la définition du fédéralisme dans la zone euro n'est pas aussi simple

Il faut donc clairement qu'il y ait **avancée du fédéralisme dans la zone euro** pour résoudre les problèmes de déficit extérieur légitime, de crise bancaire, de besoin de financement commun. **Mais le concept de fédéralisme est vague, et recouvre des mécanismes très différents selon les interprétations du fédéralisme.**

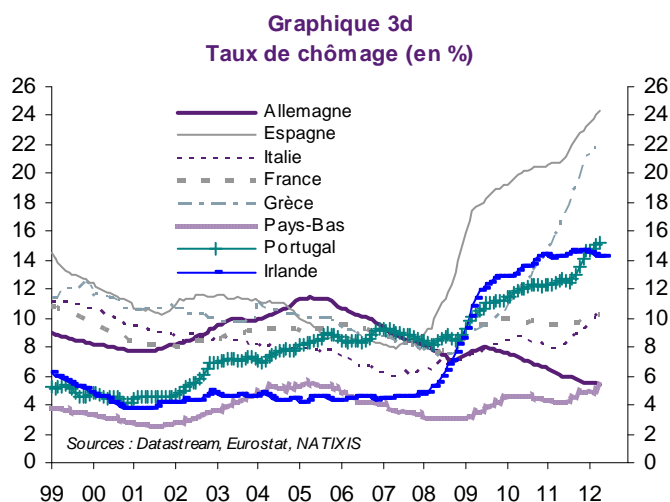
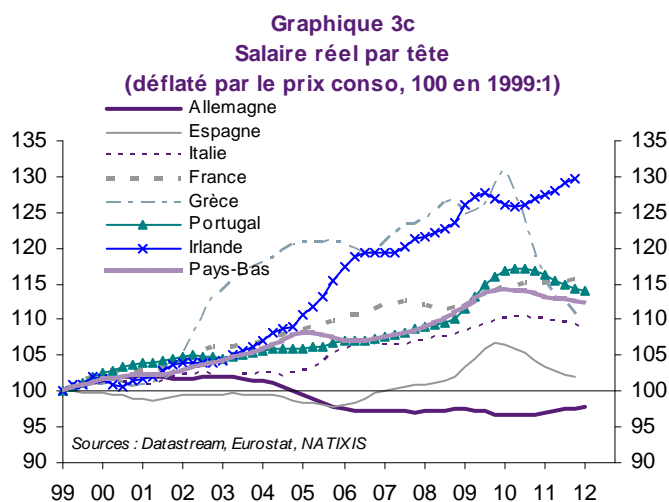
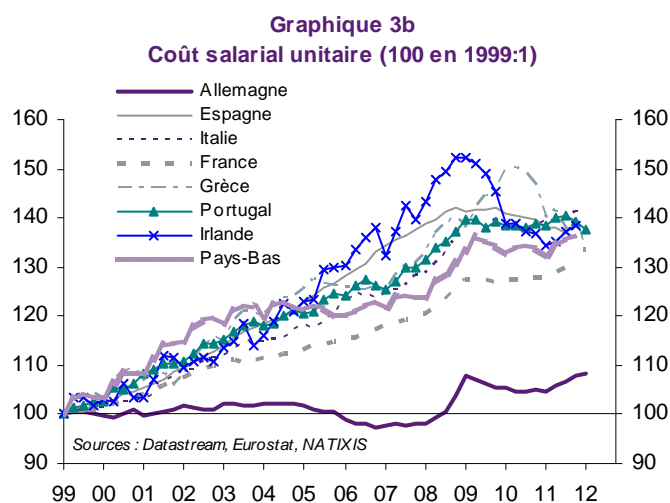
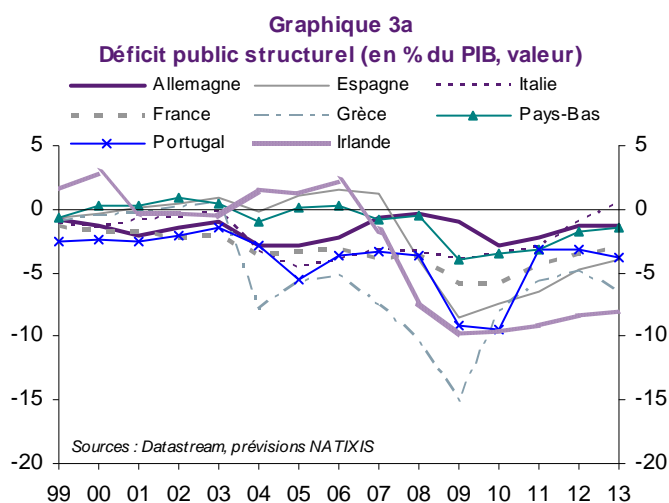
Deux pièges sont pour nous à éviter dans la conception du fédéralisme dans la zone euro :

- (1) le fédéralisme assorti de tellement de conditions qu'il ne sert plus à rien (version "allemande") ;
- (2) le fédéralisme assorti de si peu de conditions qu'il génère un énorme aléa de moralité (version "française").

1 Fédéralisme de la zone euro "à l'allemande"

"L'Union Fiscale" envisagée par le gouvernement allemand est le couronnement d'un processus où :

- les pays, adoptant la Règle d'Or, **font disparaître leurs déficits budgétaires structurels (graphique 3a) ;**
- les pays, corrigeant leurs coûts salariaux, **font disparaître leurs handicaps de compétitivité (graphique 3b) ;**
- les pays, avec les réformes structurelles, l'effort d'innovation, l'amélioration de la compétitivité-coût, **font disparaître leurs déficits extérieurs** (graphique 1a plus haut). Ceci peut impliquer une baisse forte des salaires (comme en Grèce, au Portugal, en Espagne, **graphique 3c**) si elle est nécessaire à la restauration des équilibres, quels que soient les effets sur le chômage (**graphique 3d**).



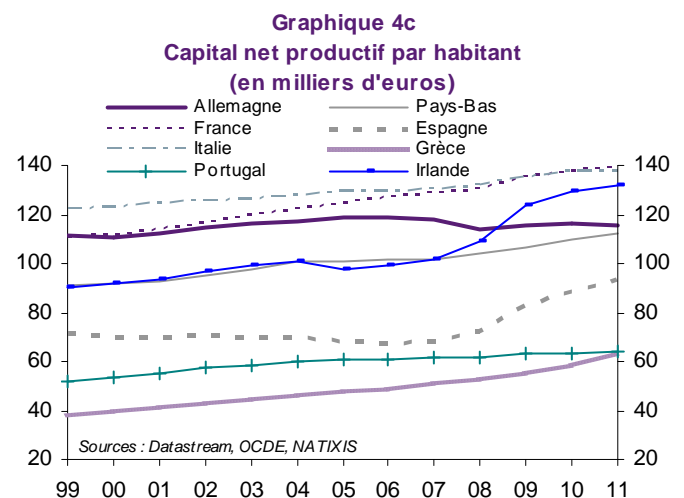
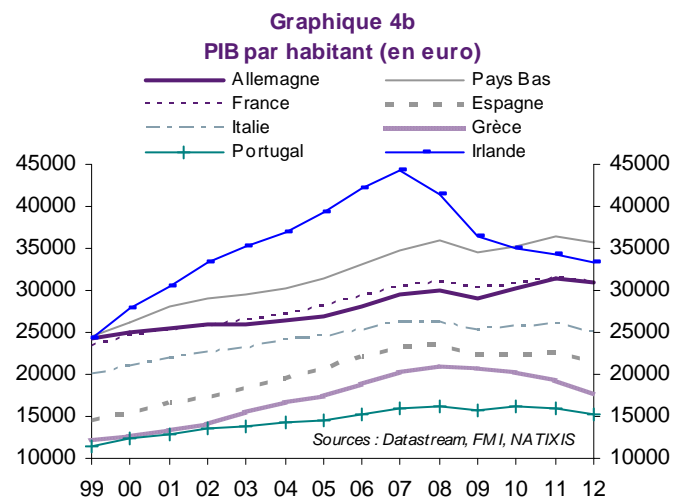
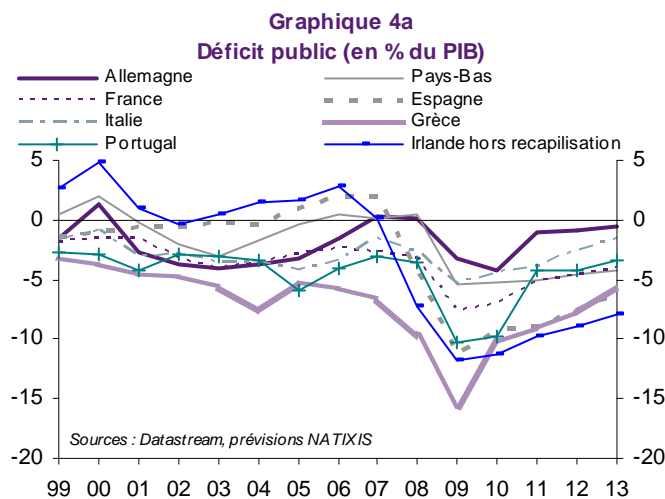
Au terme de ce processus (disparition des déficits publics, des écarts de compétitivité, des déficits extérieurs) et des ajustements réels nécessaires, alors, selon la "vue allemande", il pourra y avoir union fiscale (fédéralisme budgétaire).

Mais à quoi sert alors le fédéralisme ? Si les pays n'ont plus de déficit extérieur, plus de déficit public, aucun capital ne doit circuler d'un pays à l'autre : le fédéralisme, même mis en place, ne génère aucun transfert de revenu, donc n'a aucun effet réel.

2 Fédéralisme de la zone euro "à la française"

Le fédéralisme vu par les Français est un mécanisme de correction des inégalités, avec des flux de revenus qui iraient :

- des pays ayant des excédents extérieurs vers les pays ayant des déficits extérieurs (graphique 1a plus haut) ;
- des pays ayant des finances publiques équilibrées vers les pays ayant des déficits publics (**graphique 4a**) ;
- des pays plus riches vers les pays plus pauvres (**graphique 4b**) ;
- des pays ayant un capital par tête élevé vers les pays ayant un capital par tête faible (**graphique 4c**).

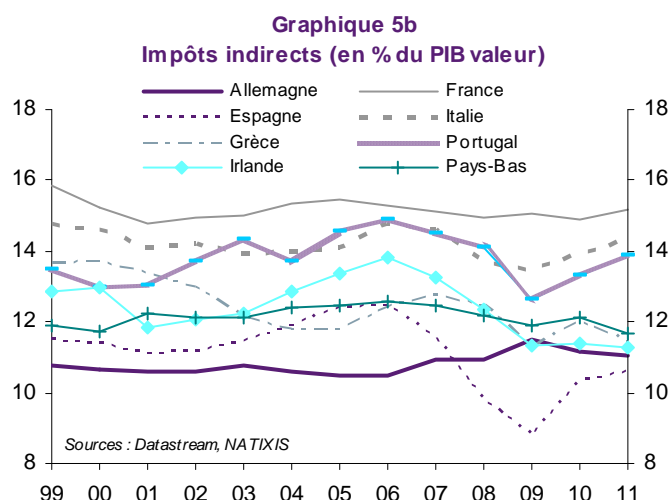
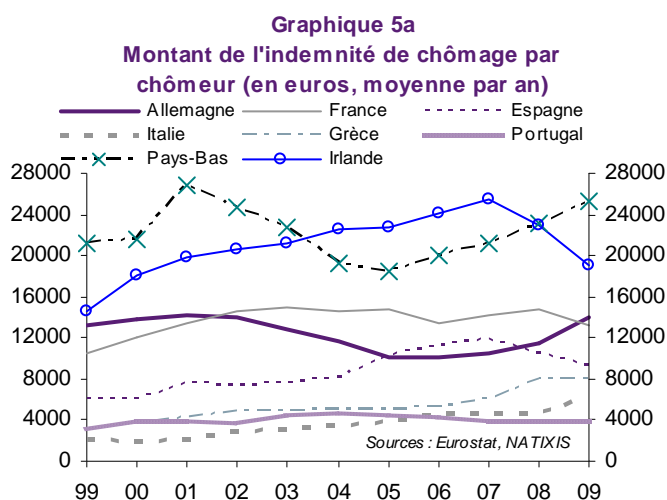


Cette version "à la française" du fédéralisme est soutenue par de nombreux arguments :

- transferts d'épargne vers les pays où la productivité marginale du capital est plus élevée ;
- stabilisation de la zone euro, avec le financement plus facile des déficits extérieurs et des déficits publics ;
- équité, avec la redistribution des revenus vers les pays plus pauvres.

Mais le fédéralisme "à la française" pose des problèmes redoutables :

- **aléas de moralité** : si un pays peut avoir un déficit public ou extérieur élevé et que ce déficit est financé par les autres pays, il n'a plus aucune incitation à réduire ses déficits ;
- **nécessité d'harmonisation fiscale et sociale**. On ne peut pas par exemple imaginer la mise en commun de l'indemnisation du chômage sans que les systèmes d'indemnisation aient la même générosité, ce qui n'est pas le cas (**graphique 5a**) ; on ne peut pas imaginer de mettre en commun la TVA sans que les taux de TVA soient identiques, ce qui est aussi loin d'être le cas (**graphique 5b**).



Le fédéralisme impose donc des limites à la souveraineté des Parlements et des gouvernements (un déficit excessif ne peut pas être financé en commun), l'harmonisation fiscale et sociale. Les unes et les autres sont rejetées souvent par les partisans du fédéralisme "à la française".

Synthèse : pas si simple l'avancée vers le fédéralisme dans la zone euro

L'avancée du fédéralisme dans la zone euro est jugée comme étant de plus en plus nécessaire : correction des déficits "naturels", soutien aux banques "systémiques", émissions communes sur les marchés.

Mais il faut éviter deux écueils :

- le fédéralisme "allemand", qui suppose que tous les problèmes (déficits, spécialisations productives, compétitivité...) sont réglés avant que le fédéralisme ne soit mis en place. Le fédéralisme entre des pays "jumeaux" n'a pas d'intérêt, ni d'objet ;
- le fédéralisme "français" qui est naïf, car il ignore les problèmes d'aléas de moralité, les nécessaires abandons de souveraineté, l'harmonisation fiscale et sociale indispensable. Le chemin est en réalité long avant qu'un fédéralisme placé entre ces deux extrêmes puisse être défini et mis en place.